

Rating

brA+(sf)(p)

O Fundo apresenta uma relação elevada entre os mecanismos de proteção para as Cotas e perda estimada para a carteira. O risco é baixo.

Data: 14/mai/2018
Validade: 12/ago/2018

Sobre o Rating**Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Mai/18: Atribuição 'brA+(sf)(p)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 14 de maio de 2018, indicou o rating de crédito preliminar 'brA+(sf)(p)' para a 2ª Série de Cotas Seniores emitidas pelo BMA Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial (BMA FIDC/ Fundo).

O BMA FIDC foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 26 de dezembro de 2008 e está autorizado a operar com base nas disposições dadas por Regulamento datado de 07 de março de 2018.

Trata-se de um condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, que tem a administração e custódia da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A (SOCOPA / Administradora / Custodiante) e a gestão da Ouro Preto Gestão de Recursos S/A (Ouro Preto/ Gestora). Além desses participantes, a estrutura do Fundo contempla a presença da Infinito Consultoria e Treinamentos Ltda. (Infinito/ Consultora Especializada), empresa contratada para dar suporte e auxiliar na análise e na seleção dos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo e para a cobrança de créditos inadimplidos. A Infinito é uma empresa que possui forte vínculo com a BMA Capital S/A (BMA Capital), cujo sócio principal, Sr. Bruno Moyses Assumpção, é também cotista subordinado do Fundo. Todos os processos aplicados pela Infinito no ambiente do Fundo são idênticos àqueles da BMA Capital, de modo que todos comentários e avaliações acerca de processos de originação, seleção e cobrança de créditos feitos ao longo do relatório são aplicáveis a ambas.

O Fundo tem como foco o investimento (mínimo de 50% de seu PL) em Direitos Creditórios, performados ou a performar, este último em até 100,0% do PL, percentual que se aplica caso os títulos estiverem garantidos por instituições financeiras e/ou instituições seguradoras; caso não possuam estes mecanismos de proteção, os créditos a performar só poderão concentrar 10,0% do Patrimônio Líquido (PL) do Fundo. Os Direitos Creditórios devem ser originados por Cedentes junto a Sacados/Devedores de diversos segmentos da economia, sendo oriundos de operações de natureza industrial, comercial, financeira, agrícola, hipotecária e imobiliária, bem como de operações de arrendamento mercantil ou do segmento de prestação de serviços.

Do ponto de vista da estrutura de capital, o BMA FIDC está autorizado a emitir Cotas Seniores (Multisséries), Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior, observando a Razão de Garantia Mínima de 340,0%, isto é, as Cotas Subordinadas (Mezanino + Júnior) devem manter participação mínima equivalente a 70,0% do patrimônio líquido (PL) do Fundo. Não há definição de percentual mínimo para as Cotas Subordinadas Júnior.

As Cotas Seniores, objeto da classificação preliminar, possuem prioridade em relação às Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior para efeitos de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo.

A 2ª Série de Cotas Seniores prevê um volume total de até R\$ 10,0 milhões. As Cotas serão emitidas com prazo total de 18 meses, com amortizações parciais a partir do 13º mês e resgate no final do período. A remuneração alvo proposta para a 2ª Série de Cotas Seniores é de 140,0% do CDI. A 1ª Série de Cotas Seniores foi emitida com o início das operações do Fundo, em agosto de 2009. O resgate ocorreu em janeiro de 2016.

Analistas:

Maurício Carvalho
Tel.: 55 11 3377 0716
mauricio.carvalho@austin.com.br

Pablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0702
pablo.mantovani@austin.com.br

Austin Rating Serviços Financeiros
Rua Leopoldo Couto Magalhães,
110 – conj. 73
São Paulo – SP
CEP 04542-000
Tel.: 55 11 3377 0707
Fax: 55 11 3377 0739
www.austin.com.br

A classificação preliminar '**brA+(sf)(p)**' indica um baixo risco, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas Seniores o valor correspondente ao principal investido, acrescido da remuneração proposta, na data resgate. A classificação atribuída decorre da utilização de metodologia própria, baseando-se, fortemente em dois pilares: (i) definição do perfil de risco de crédito médio de uma potencial carteira de Direitos Creditórios do Fundo, levando em conta, principalmente, os parâmetros estabelecidos em Regulamento (aspectos estruturais), notadamente nos critérios de elegibilidade para os Direitos Creditórios, nos limites de concentração em Cedentes e Devedores/Sacados e o prazo médio máximo para sua carteira; e (ii) na confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigadores e reforços de crédito definidos no Regulamento do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota se baseia na análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas Seniores do Fundo, derivados de sua estrutura, tais como os riscos de liquidez, de descolamento de taxas e jurídico. Adicionalmente, tem como base a análise de potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes, assim como naqueles relativos à BMA Capital.

O rating preliminar '**brA+(sf)(p)**' está refletindo os riscos típicos de carteiras de recebíveis comerciais originados por empresas de pequeno e médio portes atuantes no Brasil. Nesse sentido, a nota está incorporando o frágil perfil de crédito médio dos potenciais Cedentes, geralmente coobrigados nas operações cedidas, e Devedores do BMA FIDC, uma vez que sua carteira poderá ser composta, em grande parte, de empresas com baixo nível de Governança Corporativa e tipicamente bastante vulneráveis às oscilações de uma área/economia local.

A classificação preliminar reflete, adicionalmente, entre os aspectos que acentuam o risco típico médio da espécie de ativo subjacente preponderante em Fundos semelhantes, os limites individuais pouco conservadores em Cedentes e Devedores/Sacados dos Direitos Creditórios, que podem representar até 10,0% do PL do Fundo. Os 5 maiores Cedentes podem representar até 30,0% do Patrimônio Líquido do Fundo ou atingir até R\$ 20,0 milhões, dos dois parâmetros, o que for maior. Para os 5 maiores Sacados, a concentração permitida é de até 30,0% do Patrimônio Líquido do Fundo. Tais parâmetros também são considerados para Grupos Econômicos. Esses limites serão observados nesse conceito apenas pela Consultora, e não pelo Custodiante, o que não é o desejável.

O rating preliminar também está refletindo o fato de que, a exemplo do que ocorre em outros FIDCs de recebíveis comerciais que operam com carteiras pulverizadas em torno de Cedentes e Devedores, não há critério regulamentar de ratings mínimos atribuídos por agências de classificação de risco para essas partes. Do mesmo modo, considera a possibilidade, aberta em Regulamento, de concentração regional da carteira do Fundo. Há a possibilidade de que 100,0% dos futuros Cedentes e Sacados do BMA FIDC estejam estabelecidos em um mesmo município e/ou região, podendo haver forte exposição da qualidade dessa carteira aos riscos inerentes a poucas economias locais, as quais, de modo mais crítico, poderão ser altamente dependentes do desempenho de um setor em particular da economia e/ou de apenas uma indústria. O Fundo também apresenta a possibilidade de forte exposição a segmentos específicos de uma mesma economia, por conta da ausência de limites máximos de exposição por subsetores em Regulamento, aspecto que também limita a classificação.

Ainda de forma considerada negativa, o Regulamento do Fundo abre a possibilidade de aquisição de créditos a performar, ou seja, de recebíveis ainda dependentes da entrega de bens ou da prestação de serviços pelos Cedentes, até o limite de 10,0% do PL, não havendo a previsão de contratação de seguro de performance.

Do mesmo modo, foi também considerada a possibilidade de aquisição de ativos originados por empresas em recuperação judicial, uma vez que os créditos cedidos estejam performados, a companhia Cedente não seja a devedora e não esteja contratualmente coobrigada pelo crédito objeto da cessão.

Em contrapartida aos aspectos anteriormente mencionados, a Austin Rating destaca que, por se tratar de um fundo padronizado, o BMA FIDC não poderá adquirir créditos vencidos e não pagos e nem sequer outros tipos de ativos de valor ainda indefinido, tais quais ações judiciais e precatórios. Além disso, embora sejam critérios a serem observados apenas pela Consultora, o Fundo não poderá concentrar mais de 30,0% do seu PL nos 5 maiores Cedentes e Sacados, com o mesmo valendo para Grupos Econômicos. Além disso, para Sacados, a concentração permitida em um único ente é de 10,0% do PL. Estes critérios tendem a assegurar boa pulverização da carteira em torno desses entes. Contudo, o limite

máximo para Cedentes do setor de serviços, se mostra elevado, podendo concentrar 100,0% da carteira do Fundo em títulos desta modalidade.

No que diz respeito aos ativos financeiros, a qualidade de crédito daqueles nos quais o Fundo pode investir até 50,0% de seu PL, está sendo absorvida de forma positiva pela classificação das Cotas Seniores do BMA FIDC. Por Regulamento, o Fundo está autorizado ao investimento em títulos de emissão do Tesouro Nacional ou Banco Central do Brasil e Operações Compromissadas com lastro em Títulos Públicos federais ou em títulos emitidos pelo Banco Central do Brasil. O investimento nesses papéis, alternativamente à aquisição de recebíveis comerciais, até o percentual permitido, implica em risco de crédito muito reduzido a ser absorvido pelas Cotas classificadas, porém, a aplicação nestes ativos deve ocasionar rentabilidade bastante inferior àquela carregada pelos Direitos Creditórios e, inferior inclusive, às outras classes de Cotas (Mezanino e Seniores).

A classificação preliminar 'brA+(sf)(p)' está pautada, também, nos reforços de crédito, notadamente na forte proteção advinda da participação mínima de 70,0% das Cotas Subordinadas (Júnior e Mezanino) sobre o PL, a qual garantirá cobertura em relação aos saldos dos 5 maiores Grupos Econômicos de Cedentes e Sacados.

Além da subordinação, as Cotas Seniores poderão contar ainda com o spread excedente. Está sendo esperado que a Consultora Especializada operará sempre com taxas que sobejem amplamente a taxa mínima de cessão (de CDI + 3,0% ao ano), o que tende a garantir o referido excesso de spread. Todavia, é necessário destacar que, dentro de um cenário de possível de acirramento de concorrência em sua(s) praça(s) de atuação, é possível que, para operar com taxas mais elevadas, o Fundo venha a ter de partir para a aquisição de operações envolvendo Cedentes com pior acesso a fontes de financiamento e de pior qualidade creditícia, situação que implicaria em maior risco para a carteira de ativos.

Afora os pontos ligados diretamente ao risco de crédito dos ativos, a classificação considera o baixo risco de liquidez para os detentores de Cotas Seniores do Fundo, dada sua prioridade em relação às demais classes na ordem de pagamentos do Fundo, as amortizações programadas e o curto prazo médio dos ativos. Apesar disso, vale destacar que a liquidez para os Cotistas dependerá da qualidade creditícia futura da carteira, que potencialmente pode ser muito baixa.

O risco de descolamento de taxas é incorporado, por sua vez, em medida reduzida à nota das Cotas Seniores do BMA FIDC. Está prevista a possibilidade de descasamento de taxas entre os ativos (duplicatas e demais títulos de crédito prefixados) e passivos (Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino pós-fixadas), de modo que, diante de uma elevação considerável do CDI, esses passivos remunerem mais do que os ativos. Apesar disso, é entendido por essa agência que a margem existente na aquisição dos ativos, entre as taxas das operações e a remuneração das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, suportará variações positivas expressivas no indexador dessa última. Além disso, diante do curto prazo médio esperado para a carteira, será possibilitado ao Gestor e à Consultora Especializada uma rápida remarcação das taxas praticadas por este veículo.

A classificação preliminar também incorpora a presença de risco de fungibilidade. Não obstante a possibilidade de pulverização em Cedentes, a notificação destes (embora não registrada em cartório) e a emissão dos boletos de cobrança pelo Banco Bradesco S/A (Bradesco / Banco de Cobrança), não está eliminado o risco de que os pagamentos sejam realizados por esses Devedores em contas de titularidade dos Cedentes, o que pode ocorrer por ocasião de desvio de conduta destas partes. Há, ainda, o risco de que tais pagamentos sejam realizados diretamente em contas correntes de titularidade da Consultora ou ainda de partes a ela relacionadas, na medida em que estas serão responsáveis diretas pela cobrança.

Do ponto de vista jurídico, a nota reflete positivamente a expectativa de que há uma adequada estruturação e formalização para o Fundo. Entretanto, a Austin Rating incorpora negativamente às suas classificações alguns riscos jurídicos típicos observados em securitizações envolvendo recebíveis comerciais. Entre estes aspectos que podem afetar o Fundo, está a potencial perda que este pode absorver quando da entrada em Recuperação Judicial de um Cedente coobrigado em operações que estejam em sua carteira. Considerando a subjetividade nas decisões do Judiciário local, pode haver o entendimento de que a coobrigação descaracteriza a venda definitiva do Direito Creditório e, assim sendo, os credores de uma Cedente coobrigada teriam direito à propriedade também dos recebíveis já cedidos. Adicionalmente, em razão dos

elevados custos, as cessões não são registradas em cartório, em eventual duplicidade de cessão haverá discussões em relação à prioridade do BMA FIDC no recebimento dos créditos em questão.

A Austin Rating está ponderando negativamente na classificação preliminar a presença de uma estrutura de securitizadora, de controle comum aos cotistas subordinados do BMA FIDC, atuando paralelamente a este. Essa estrutura não é bem vista por esta agência, na medida em que indica a existência de potenciais situações de conflito de interesses ou de práticas que possam distorcer os resultados do Fundo. Mas, apesar disso, a classificação considera que a presença dos sócios da BMA Capital, sobretudo, no capital subordinado do Fundo tende a elevar o comprometimento com a qualidade da carteira e a inibir ações que contrariem o princípio da boa fé.

Por outro lado, a nota espelha a adequada qualidade operacional da BMA Capital/Infinito, que apresentam uma estrutura operacional condizente com o volume e o nível de pulverização da carteira e práticas de concessão de crédito e cobrança alinhadas ao perfil de risco de suas operações. Cumpre destacar, de todo modo, o conhecimento limitado dessa agência acerca de tais processos, uma vez que foi realizada apenas a análise de documentos enviados pela BMA Capital e informações obtidas em reunião com seu sócio-diretor.

A BMA Capital foi fundada em 2001, pelo único e atual sócio Bruno Moysés Assumpção. No início de suas atividades a companhia realizava apenas a aquisição de direitos creditórios de empresa ligada (fornecedores e clientes) a seus familiares, denominada Cerâmica Braúnas. Esta última atua na produção de tijolos e tem sua fundação datada de 1951, por Francisco Cardoso Assumpção.

Inicialmente, a BMA Capital montou uma carteira de R\$ 600 mil e, com o passar dos anos, visando oportunidades em seu mercado de atuação, passou a adquirir direitos creditórios além do Grupo Braúnas, sendo que, em 2008, detinha uma carteira de R\$ 8,0 milhões, atuando com clientes da região de Belo Horizonte – MG. Neste período, com a abertura ao mercado, a companhia passou a atuar na cadeia produtiva da Vale do Rio Doce e da Fiat, além de empresas atuantes no ramo de metalurgia, porém, com a crise financeira de 2008, tais clientes sofreram acentuada retração em suas operações, fazendo com que diminuíssem o volume operado junto à BMA Capital, e em alguns casos, deixassem de atuar junto à BMA Capital.

Em virtude do que foi dito anteriormente, a empresa viu a necessidade de buscar novos horizontes, deixando de atuar totalmente junto ao setor Industrial, passando a atuar, também, no ramo alimentício (ex: azeite, leite condensado e sorvete), mas buscando evitar produtos com elevada perecibilidade.

Conforme informações colhidas junto a BMA Capital, atualmente, a carteira referente à securitizadora está em torno de R\$ 15,0 milhões, já o BMA FIDC monta o Patrimônio Líquido próximo a R\$ 50,0 milhões. Para a gestão deste portfólio, a BMA Capital conta com uma equipe formada por 23 profissionais, estando 7 alocados na área comercial, 9 nos processos administrativos (cadastro e pesquisa de mercado), 2 na cobrança, 3 no financeiro, 2 na checagem e 1 na Diretoria.

O processo de prospecção de clientes é realizado, primeiramente, via contato telefônico, posteriormente é realizada visita (caso necessário) por agente comercial. Em paralelo é realizada pesquisa cadastral sobre o cliente, onde são consultados outros FIDCs da região, fornecedores (descobertos via consulta Serasa), nível de restritivo, etc. Após este processo, é gerado limite mínimo com intuito de conhecer o cliente, com a liquidação da operação, pressupondo que nesta tenha ocorrido em conformidade, é realizado novo comitê para majoração de limite, caso haja demanda. A companhia busca não atuar com ramo de transporte e confecção. Vale dizer que o comercial é concentrado todo em Belo Horizonte, não possuindo gerentes alocados em outros estados.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do BMA FIDC, a nota está absorvendo também a razoável qualidade operacional do SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A como Custodiante, atividade para qual aquela instituição tem dedicado seus melhores esforços. Ressaltando que, a Austin Rating não classifica aquela empresa.

Quanto à instituição onde será mantida a conta de cobrança, o Bradesco S/A, o risco transmitido (risco de settlement) é baixíssimo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais, haja vista que esse é classificado pela Austin Rating em 'brAAA', o menor risco de crédito em escala nacional. Já a Ouro Preto, que atuará na gestão da carteira do

Fundo, possui expertise na gestão de FIDCs e tem atuação desde 2010. De acordo com o ranking da ANBIMA, em dez/18, a Gestora gerenciava um volume de recursos sob gestão na ordem de R\$ 4,1 bilhões. Quanto à instituição onde será mantida a conta de cobrança, o Bradesco S/A, o risco transmitido (risco de *settlement*) é baixíssimo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais, haja vista que esse é classificado pela Austin Rating em 'brAAA', o menor risco de crédito em escala nacional.

O rating fundamenta-se, adicionalmente, no histórico de desempenho e enquadramento aos parâmetros do Regulamento. A Austin Rating analisou as posições da carteira e evolução das Cotas ao longo do histórico do Fundo, principalmente os últimos 12 meses, a partir de abr/17, com foco no primeiro trimestre de 2018. O Fundo vem cumprindo os parâmetros mínimos exigidos, o maior Cedente representou, em mar/18, 7,0% do Patrimônio Líquido do Fundo, e média trimestral de 7,2%. Já os 5 maiores Cedentes representaram, em mar/18, 27,3%, e média trimestral de 29,9%. No que diz respeito aos Sacados, o maior Sacado representou, em mar/18, 6,3% do Patrimônio Líquido e os 5 maiores Sacados representaram 15,0% do Patrimônio Líquido.

Em mar/18, o índice de atraso representava 6,7% do PL do Fundo, e 8,5% no histórico de 12 meses. Cumpre destacar que os créditos em atraso encontram-se integralmente provisionados e estão contemplados no resultado do Fundo.

O índice em atraso não impactou o resultado do Fundo nos doze últimos meses de atividade em que auferiu rentabilidade acumulado positiva. A média mensal da rentabilidade ficou em 1,6%, e, em 25,2% no acumulado de doze meses, para as Cotas Subordinadas Júnior.

Apesar de o Regulamento não estipular um prazo médio máximo para a carteira do Fundo, observou-se que, ao longo de seu histórico, que o BMA FIDC manteve um prazo médio dos créditos, em mar/18, de 59 dias úteis e média nos últimos 12 meses de 78 dias.

Vale ressaltar que a carteira do FIDC BMA contempla empresas de seus familiares (Cerâmica Braúnas) e Securitizadora (GRP Capital Securitizadora S/A), o que não é bem visto pela Austin Rating. No trimestre em análise, os títulos representados por esses entes representavam, em média, 8,2% do PL (janeiro: 10,0%, fevereiro: 8,9% e março: 5,8%).

No Demonstrativo Trimestral referente ao 1º trimestre de 2018, a SOCOPA afirma que a performance do Fundo esteve dentro das expectativas, não ocorrendo qualquer evento previsto nos contratos firmados que acarretasse a amortização antecipada dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo e, do mesmo modo, não teve informações sobre fatos ocorridos que tivessem afetado a regularidade dos fluxos de pagamento previstos, entre outros pontos. Quanto à verificação de lastro por amostragem, o relatório da SOCOPA informa que, na data base 29/03/2018, não foram identificados créditos com pendência de lastro na Carteira do Fundo.

PERFIL DO FUNDO

Denominação:	BMA Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial;
Administradora:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Gestora:	Ouro Preto Gestão de Recursos S/A;
Custodiante:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Consultora Especializada:	Infinito Consultoria e Treinamentos Ltda.;
Auditor Independente:	Concept Auditores Independentes S/A;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Disciplinamento:	Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356, Instrução CVM nº 489, Instrução CVM nº 539 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio, datado de 07 de março de 2018;

Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público Alvo:	São investidores qualificados, definidos como tal pela regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM);
Objetivo:	É proporcionar a valorização de suas Cotas através da aplicação preponderante de seus recursos na aquisição de direitos de crédito (“Direitos Creditórios”) decorrentes de operações realizadas por pessoas físicas ou jurídicas nos segmentos comercial, industrial, imobiliário, agrícola, educação ou de prestação de serviços, conforme Política de Investimento e os critérios de elegibilidade, estabelecidos em Regulamento;
Política de Investimento:	<p>Direitos Creditórios – Após o prazo de 90 (noventa) dias contado do início das atividades do Fundo, deverão ser observados os seguintes parâmetros de investimento: a) no mínimo 50,0% (cinquenta por cento) da carteira do Fundo deverá ser representada por Direitos Creditórios; e b) no máximo 50,0% (cinquenta por cento) da carteira do Fundo poderá ser aplicada, de forma isolada ou cumulativamente, em: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) títulos de emissão do Banco Central do Brasil; c) títulos de emissão do Banco Central do Brasil, créditos securitizados pelo Tesouro Nacional, títulos de emissão de estados e municípios, certificados e recibos de depósito bancário e demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa, exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS).</p> <p>Para fins de enquadramento tributário do Fundo como sendo de “Longo Prazo”, as aplicações elencadas na alínea b) do item 8.7. do Regulamento, somente poderão ser realizadas em títulos igualmente classificados como de “Longo Prazo”.</p> <p>Os Direitos de Crédito serão oriundos de transações mercantis e comerciais, cuja existência, validade e exequibilidade i) independam de prestação futura, portanto, são créditos já performados, podendo ser representados por duplicatas, cheques, ou por quaisquer outros títulos de crédito ou instrumentos contratuais; e/ou ii) dependam de entrega ou prestação futura, desde que baseadas em relações preexistentes e valores predeterminados, portanto, são créditos a performar, podendo ser representados por contratos, bem como títulos ou certificados representativos desses contratos.</p> <p>Os Direitos Creditórios poderão ser originados de empresas em recuperação extrajudicial ou judicial, desde que atendidas, cumulativamente, as seguintes exigências no momento da cessão: a) os créditos estejam performados; b) não seja devedora; e c) não esteja contratualmente coobrigada pelo crédito objeto da cessão.</p> <p>Sem prejuízo dos Critérios de Elegibilidade, estabelecidos no Regulamento, os Direitos Creditórios serão cedidos ao Fundo pelas respectivas Cedentes em caráter definitivo, podendo haver direito de regresso se estiver prevista a coobrigação das Cedentes no respectivo Contrato de Cessão e/ou nos respectivos Termos de Cessão, bem como acompanhados da cessão de todos e quaisquer direitos, garantias e prerrogativas, principais e acessórias, assegurados em razão de sua titularidade.</p> <p>As cedentes dos Direitos Creditórios deverão ser empresas sediadas no Brasil, indicadas e previamente aprovadas pela Consultora.</p> <p>O Fundo poderá alienar a terceiros os Direitos Creditórios adquiridos, desde que o valor de venda seja igual ou superior ao valor contabilizado em seu ativo.</p> <p>O Fundo poderá alienar a terceiros Direitos Creditórios adquiridos.</p>

Ativos Financeiros – O remanescente do Patrimônio Líquido, que não for aplicado em Direitos Creditórios, poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou aplicado nos seguintes Ativos Financeiros: a) Até 100,0% (cem por cento) do saldo remanescente do Patrimônio Líquido em títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) Até 100,0% (cem por cento) do saldo remanescente do Patrimônio Líquido em créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; c) Até 100,0% (cem por cento) do saldo remanescente do Patrimônio Líquido em certificados e recibos de depósito bancário de instituições financeiras; d) Até 50,0% (cinquenta por cento) do Patrimônio Líquido em demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa, exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS); e) Até 50,0% (cinquenta por cento) do saldo remanescente do Patrimônio Líquido em fundos mútuos de investimento de renda fixa de perfil conservador que sejam administrados por instituições financeiras com classificação de risco de no mínimo AA, conferida por agência classificadora de risco renomada, autorizadas a atuar no país; e f) Até 100,0% (cem por cento) do saldo remanescente do Patrimônio Líquido em operações compromissadas exclusivamente com lastro em títulos públicos federais.

O Fundo poderá alocar até 50,0% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido em operações compromissadas.

O Fundo poderá realizar operações nas quais a Administradora atue na condição de contraparte, com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e a liquidez do Fundo.

O Fundo não fará aquisição de Ativos Financeiros de emissão ou coobrigação da Administradora ou partes a ele relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto.

Derivativos: O Fundo não poderá realizar operações em mercado de derivativos;

Critérios de Elegibilidade:

O Fundo somente adquirirá Direitos Creditórios que atendam, na data de aquisição e pagamento, cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) serem Direitos Creditórios de um mesmo sacado, ou se for o caso, de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade, no limite de 10,0% (dez por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; b) valor mínimo do Direito Creditório de R\$ 1,00; e c) valor máximo do Direitos Creditório R\$ 10.000.000,00.

As operações de aquisição dos Direitos Creditórios pelo Fundo deverão ser realizadas necessariamente com base na política de investimento estabelecida no regulamento e somente após a assinatura de um Contrato que Regula as Cessões de Direitos Creditórios para FIDC e respectivo Termo de Cessão a ser celebrado pelo Fundo com as Cedentes e Fiadores. A Cedente poderá responder solidariamente com os Devedores pelo pagamento dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo.

Cada uma das Cedentes é responsável pela originação, existência e correta formalização dos Direitos Creditórios cedidos, bem como pela liquidez, certeza e exigibilidade conforme previsto em cada Contrato que Regula as Cessões de Direitos Creditórios para FIDC.

Os investimentos do Fundo subordinar-se-ão aos requisitos de composição e de diversificação estabelecidos no Regulamento e nos artigos 40-A e 40-B da Instrução CVM no 356/01: a) o total de Direitos Creditórios e Ativos Financeiros com coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade poderá representar até 10,0% (dez por cento) do Patrimônio Líquido, observada a exceção prevista no item 9.7. e seguintes do

Regulamento; b) o total de Direitos Creditórios cedidos por um mesmo Cedente, incluindo Cedentes pertencentes ao mesmo Grupo Econômico, não poderá ser superior a 10,0% (dez por cento) do Patrimônio Líquido; c) a soma dos 5 (cinco) maiores Cedentes, incluindo os respectivos Grupos Econômicos na condição de Cedente, não poderá ser superior a 30,0% (trinta por cento) do Patrimônio Líquido; d) o total de Direitos Creditórios e Ativos Financeiros devidos por cada Devedor, incluindo Devedores pertencentes ao mesmo Grupo Econômico, não poderá ser superior a 10,0% (dez por cento) do Patrimônio Líquido; e) a soma dos 5 (cinco) maiores Devedores, incluindo os respectivos Grupos Econômicos na condição de Devedor, não poderá ser superior a 30,0% (trinta por cento) do Patrimônio Líquido; f) o total de Direitos Creditórios a performar por cada originador, quando não contarem com garantia de instituição financeira ou de sociedade seguradora, não poderá ser superior a 10,0% (dez por cento) do Patrimônio Líquido; e g) o total de Direitos Creditórios relacionados a empresas em recuperação judicial, não poderá ser superior a 10,0% (dez por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo.

Para efeito do disposto nas alíneas “a” a “g”, equiparam-se ao Devedor, Coobrigado, Cedente e originador o seu acionista controlador, as sociedades por eles direta ou indiretamente controladas, suas coligadas e sociedades sob controle comum.

Entende-se por Grupo Econômico em relação a qualquer Cedente ou Devedor, seus controladores, sociedades por ele diretamente ou indiretamente controladas, coligadas ou sob controle comum a tal Cedente ou Devedor.

Até 100,0% (cem por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo pode ser composto por Direitos Creditórios cedidos oriundos de operações de compra e venda de produtos ou de prestação de serviços para entrega ou prestação futura, ou seja, Direitos Creditórios a performar, os quais poderão ou não contar com garantia de instituição financeira ou de sociedade seguradora.

Taxa de Mínima de Cessão: No mínimo, a uma taxa correspondente ao CDI, acrescido de sobretaxa de 3,0% (três por cento) ao ano, exceto nos casos de renegociação de dívida;

Classe de Cotas: Seniores, Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior;

Razão de Garantia Mínima: Índice de Subordinação Mínimo é de 70,0% (setenta por cento).

Na data da primeira integralização das Cotas de cada classe ou série, as Cotas terão valor nominal unitário de R\$ 1,00 (um real), cabendo à Administradora observar que o valor patrimonial das Cotas emitidas deverá perfazer a composição do patrimônio do Fundo, conforme segue: a) no mínimo, 70,0% (setenta por cento) do valor patrimonial do Fundo deverá ser composto por Cotas Subordinadas (Mezanos e Júniores); b) no máximo, 30,0% (trinta por cento) do valor patrimonial do Fundo deverá ser composto por Cotas Seniores.

Caso o Índice de Subordinação seja superior a 340,0%, ocorrerá Excesso de Cobertura, podendo a Administradora realizar a amortização parcial das Cotas Subordinadas Júnior, até o limite do Excesso de Cobertura, mediante solicitação dos Cotistas, desde que não tenha ocorrido e esteja em curso qualquer Evento de Liquidação.

Amortização e Resgate: Em se tratando de Cotas Subordinadas, conforme definidas nos itens 13.4.1. e 13.5.1. do Regulamento, admite-se que a integralização, a amortização e o resgate sejam efetuados em Direitos Creditórios, na forma e proporção acordadas entre a Instituição Administradora e o investidor.

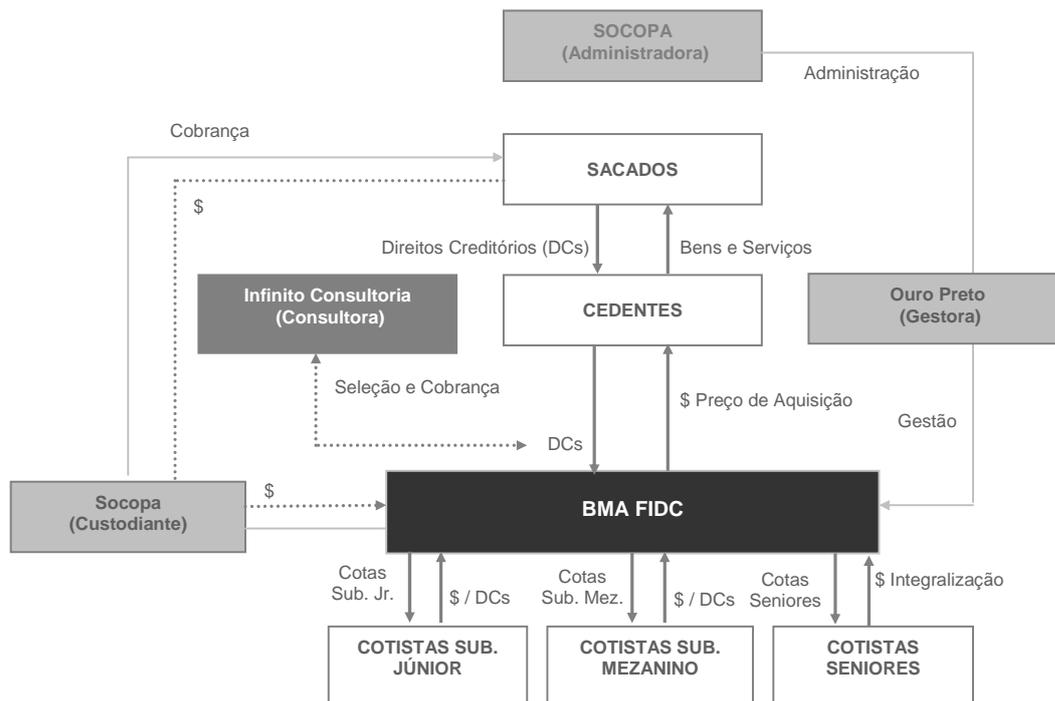
Em se tratando de Cotas Seniores, conforme definidas no item 13.3. do Regulamento, não será admitida a integralização ou a amortização em Direitos Creditórios, mas o resgate pode ser feito em Direitos Creditórios na hipótese de liquidação antecipada do Fundo.

As Cotas Subordinadas somente poderão ser amortizadas, total ou parcialmente, ou resgatadas, após a amortização total ou parcial, conforme o caso, ou resgate de todas as Cotas Seniores, excetuada a hipótese de amortização de Cotas Subordinadas Júnior por Excesso de Cobertura, ou seja, quando houver a superação do Índice de Subordinação Mínimo.

A Administradora deverá realizar a amortização parcial das Cotas Subordinadas Júnior em até 20 (vinte) dias úteis após o recebimento da comunicação dos Cotistas prevista, sendo que o montante a ser amortizado será rateado entre os detentores das Cotas Subordinadas em circulação.

O resgate de Cotas somente ocorrerá no término do prazo de duração do Fundo ou de cada série ou classe de Cotas ou ainda no caso de Liquidação Antecipada.

Diagrama do Fluxo da Operação



CARACTERÍSTICAS DAS 2ª SÉRIE DE COTAS SENIORES

Forma de colocação:	Esforços Restritos (Instrução CVM 476);
Data da emissão:	Data da integralização de Cotas;
Valor da emissão:	R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais);
Valor unitário da Cota:	R\$ 1,00 (um real);
Quantidade de Cotas:	10.000.000 (dez milhões) Cotas;
Aplicação mínima:	R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais);
Prazo de colocação:	Nos termos da Instrução CVM 476;
Prazo de duração:	18 (dezoito) meses, a contar da data da primeira integralização de Cotas;
Prazo de carência:	12 (doze) meses, a contar da data da primeira integralização de Cotas;
Amortizações:	Do 13º (décimo terceiro) mês até o 18º (décimo oitavo) mês, a contar da data da primeira integralização de Cotas, com pagamento em cada mês no mesmo dia da primeira integralização, pelo valor da Cota do dia, conforme cronograma e proporções abaixo. A amortização será feita utilizando o critério de principal + juros.

13º mês	14º mês	15º mês	16º mês	17º mês	18º mês
1/6	1/5	1/4	1/3	1/2	1/1

Resgate: No 18º (décimo oitavo) mês ocorrerá o resgate integral de Cotas (1/1), com o pagamento no mesmo dia do mês que ocorreu a primeira integralização, pelo valor da Cota do dia, encerrando-se a 2ª Série.

Remuneração alvo: 140,0% (cento e cinquenta por cento) da variação do CDI-Over;

ENQUADRAMENTO E PERFORMANCE DO FUNDO

Descrição	Parâmetro	28/4/17	31/5/17	30/6/17	31/07/17	30/08/17	29/09/17	31/10/17	30/11/17	29/12/17	31/01/18	28/02/18	29/03/18
Créditos / PL	Mín. 50,0% do PL	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
PL em Cotas Sub. (Mezanino + Júnior)	Mín. 70,0% do PL	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Maior Cedente	Máx. 10,0% do PL	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Enq.	Enq.	Enq.
Maior Sacado	Máx. 10,0% do PL	Enq.	Desenq.	Desenq.	Enq.								
5 Maiores Cedentes	Máx. 30,0% do PL OU	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
	Máx. R\$ 20,0 milhões												
5 Maiores Sacados	Máx. 30,0% do PL	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Benchmark - 2ª Série de Cotas Seniores*	140,0% do CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benchmark Cotas Sub. Mezanino I	160,0% do CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Elaborado pela Austin Rating com base nas informações apresentadas. / Enq. = Enquadrado; Desenq. = Desenquadrado.

Descrição/ Data	Prazo Médio da Carteira*											
	28/4/17	31/5/17	30/6/17	31/07/17	30/08/17	29/09/17	31/10/17	30/11/17	29/12/17	31/01/18	28/02/18	29/03/18
Prazo Médio (dias úteis)	78	103	95	95	87	80	75	69	66	62	61	59

(*) posição no último dia útil do mês / Fonte: SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A.

Recompras, Atrasos e PDD (R\$ - Mil e % do PL)												
Data	28/4/17	31/5/17	30/6/17	31/07/17	30/08/17	29/09/17	31/10/17	30/11/17	29/12/17	31/01/18	28/02/18	29/03/18
Recompras	587,0	780,0	440,9	541,5	632,7	381,9	615,0	868,5	599,1	435,2	492,9	320,5
% PL	1,4%	1,8%	1,0%	1,2%	1,4%	0,8%	1,3%	1,7%	1,2%	0,8%	0,9%	0,6%
Créditos Vencidos	3.541,9	3.373,6	3.808,8	4.191,8	4.381,6	5.033,8	4.713,2	4.718,1	5.562,1	2.845,2	3.291,9	3.575,4
% PL	8,2%	7,6%	8,5%	9,2%	9,4%	10,8%	9,6%	9,5%	11,2%	5,5%	6,3%	6,7%
PDD	-1.423,1	-1.190,6	-1.530,3	-1.625,9	-1.828,7	-2.461,9	-1.199,9	-1.279,1	-2.239,1	-1.531,8	-1.469,9	-1.580,3
% PL	-3,3%	-2,7%	-3,4%	-3,6%	-3,9%	-5,3%	-2,5%	-2,6%	-4,5%	-3,0%	-2,8%	-3,0%

ND: não disponibilizado / Fonte: SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A.

Natureza dos Direitos Creditórios (R\$ - Mil e % do PL)												
Data	28/4/17	31/5/17	30/6/17	31/07/17	30/08/17	29/09/17	31/10/17	30/11/17	29/12/17	31/01/18	28/02/18	29/03/18
Duplicatas	31.634,5	33.129,4	33.868,2	31.748,9	32.791,0	35.444,1	36.790,8	39.605,4	38.904,4	37.978,6	38.455,2	37.400,6
% PL	73,4%	74,5%	75,4%	69,5%	70,7%	75,9%	75,1%	79,5%	78,1%	73,9%	73,5%	70,6%
Cheques	6.410,4	6.031,9	7.048,2	7.550,6	7.997,2	7.920,1	6.870,8	6.872,2	6.787,8	6.477,9	6.791,9	5.658,4
% PL	14,9%	13,6%	15,7%	16,5%	17,2%	17,0%	14,0%	13,8%	13,6%	12,6%	13,0%	10,7%
Contratos	3.159,4	3.104,6	3.109,5	2.994,3	2.939,5	2.883,9	2.888,4	2.832,7	2.776,9	2.661,3	2.664,9	2.609,1
% PL	7,3%	7,0%	6,9%	6,6%	6,3%	6,2%	5,9%	5,7%	5,6%	5,2%	5,1%	4,9%
Outros	0,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
% PL	0,0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A.

Índices de Atraso (% do PL)												
Data	28/4/17	31/5/17	30/6/17	31/07/17	30/08/17	29/09/17	31/10/17	30/11/17	29/12/17	31/01/18	28/02/18	29/03/18
Total Vencidos / PL	8,2%	7,6%	8,5%	9,2%	9,4%	10,8%	9,6%	9,5%	11,2%	5,5%	6,3%	6,7%
Vencidos > 15 dias / PL	3,1%	3,1%	4,1%	3,9%	3,7%	4,7%	2,7%	3,5%	4,8%	0,9%	1,4%	1,3%
Até 15 dias / PL	5,1%	4,5%	4,4%	5,3%	5,7%	6,0%	6,9%	6,0%	6,3%	4,6%	4,9%	5,4%
De 16 a 30 dias / PL	1,5%	1,2%	1,0%	0,9%	0,7%	1,5%	0,4%	1,3%	1,9%	0,5%	0,9%	0,9%
De 31 a 60 dias / PL	0,2%	0,5%	1,3%	0,3%	0,5%	0,6%	0,4%	0,3%	0,8%	0,4%	0,4%	0,2%
De 61 a 90 dias / PL	0,1%	0,1%	0,4%	1,1%	0,2%	0,1%	0,2%	0,1%	0,2%	0,0%	0,0%	0,1%
De 91 a 120 dias / PL	0,1%	0,1%	0,1%	0,3%	1,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
De 121 a 180 dias / PL	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	1,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Acima de 180 dias / PL	0,7%	0,8%	1,0%	1,1%	1,2%	1,3%	1,3%	1,4%	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A.

Concentração entre os Maiores Cedentes e Sacados (% do PL)												
Descrição/ Datas	28/4/17	31/5/17	30/6/17	31/07/17	30/08/17	29/09/17	31/10/17	30/11/17	29/12/17	31/01/18	28/02/18	29/03/18
Maior Cedente	12,1%	16,1%	14,2%	13,5%	13,6%	14,4%	13,4%	10,9%	10,7%	6,9%	7,7%	7,0%
5 maiores cedentes	43,4%	44,6%	43,7%	41,1%	37,4%	36,7%	34,9%	33,5%	35,6%	31,5%	31,0%	27,3%
10 maiores cedentes	62,2%	59,9%	61,9%	59,0%	58,0%	56,2%	53,9%	52,0%	52,6%	49,3%	45,2%	41,4%
20 maiores cedentes	78,9%	76,2%	78,6%	74,6%	75,4%	76,8%	71,9%	72,3%	71,0%	66,0%	63,3%	58,0%
Maior Sacado	7,3%	11,4%	10,8%	10,2%	10,1%	9,5%	8,6%	8,0%	8,1%	6,9%	6,4%	6,3%
5 maiores sacados	15,4%	25,3%	24,6%	23,4%	22,9%	22,0%	19,8%	20,5%	21,7%	18,0%	16,2%	15,0%
10 maiores sacados	18,6%	27,9%	28,2%	26,2%	25,7%	25,2%	23,5%	24,8%	25,8%	20,8%	18,6%	17,6%
20 maiores sacados	22,5%	31,6%	31,6%	29,5%	28,9%	28,7%	26,9%	28,3%	28,8%	24,3%	21,4%	20,5%

Fonte: SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A.

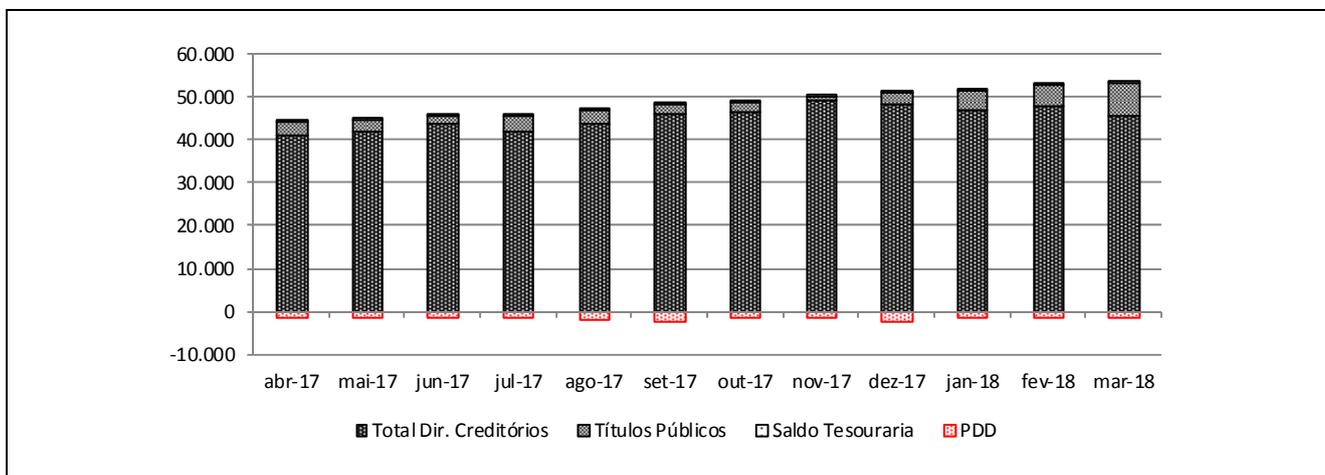
Índices de Cobertura da Subordinação Disponível para as Cotas Seniores (Vezez)*												
Descrição/ Datas	28/4/17	31/5/17	30/6/17	31/07/17	30/08/17	29/09/17	31/10/17	30/11/17	29/12/17	31/01/18	28/02/18	29/03/18
PL Sub / Maior Cedente	8,3	6,2	7,1	7,4	7,4	6,9	7,5	9,2	9,3	14,4	12,9	14,3
PL Sub / 5 maiores Cedentes	2,3	2,2	2,3	2,4	2,7	2,7	2,9	3,0	2,8	3,2	3,2	3,7
PL Sub / 10 maiores Cedentes	1,6	1,7	1,6	1,7	1,7	1,8	1,9	1,9	1,9	2,0	2,2	2,4
PL Sub / 20 maiores Cedentes	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4	1,4	1,5	1,6	1,7
PL Sub / Maior Devedor	13,6	8,8	9,2	9,8	9,9	10,5	11,6	12,5	12,4	14,5	15,7	15,9
PL Sub / 5 maiores Sacados	6,5	3,9	4,1	4,3	4,4	4,5	5,1	4,9	4,6	5,6	6,2	6,6
PL Sub / 10 maiores Sacados	5,4	3,6	3,6	3,8	3,9	4,0	4,3	4,0	3,9	4,8	5,4	5,7
PL Sub / 20 maiores Sacados	4,4	3,2	3,2	3,4	3,5	3,5	3,7	3,5	3,5	4,1	4,7	4,9

Fonte: SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A.

Posição da Carteira (R\$)												
Títulos/Datas	28/4/17	31/5/17	30/6/17	31/7/17	31/8/17	29/9/17	31/10/17	30/11/17	29/12/17	31/1/18	28/2/18	29/3/18
Direitos Creditórios	37.662.938	38.892.448	40.217.231	38.102.101	39.346.247	41.214.375	41.836.873	44.592.294	42.907.118	43.039.236	43.396.440	40.800.138
Créditos vencidos	3.542.360	3.373.645	3.808.823	4.191.884	4.381.621	5.033.839	4.713.254	4.718.158	5.562.130	4.078.805	4.518.779	4.868.046
Total Dir. Creditórios	41.205.298	42.266.094	44.026.054	42.293.985	43.727.868	46.248.214	46.550.127	49.310.452	48.469.248	47.118.041	47.915.220	45.668.184
Títulos Públicos	3.202.650	2.697.870	1.686.907	3.353.112	3.513.958	2.036.622	2.521.732	929.814	2.490.023	4.667.162	4.893.588	7.554.635
Saldo Tesouraria	2.218	3.465	1.286	4.565	947	1.580	1.914	1.420	1.292	951	8.067	9.527
Total Geral da Carteira	44.410.165	44.967.428	45.714.248	45.651.662	47.242.773	48.286.416	49.073.772	50.241.686	50.960.562	51.786.153	52.816.875	53.232.346
PDD	-1.423.137	-1.190.607	-1.530.321	-1.625.919	-1.828.778	-2.461.974	-1.199.988	-1.279.135	-2.239.190	-1.531.847	-1.469.929	-1.580.303

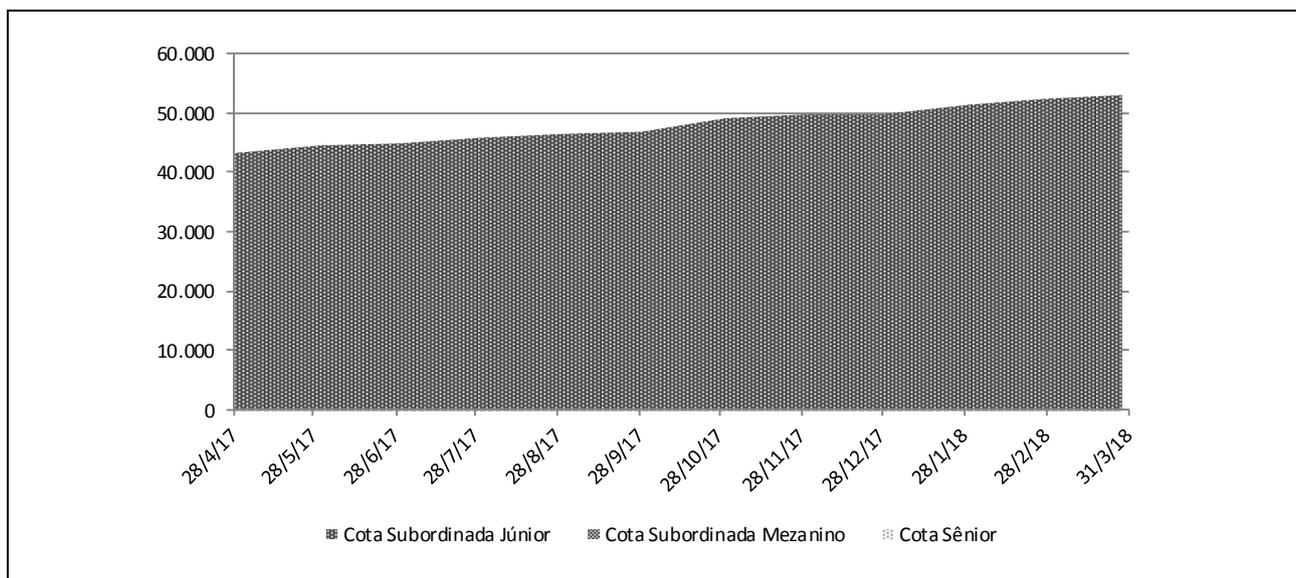
Posição da Carteira (% do PL)												
Títulos/Datas	28/4/17	31/5/17	30/6/17	31/7/17	31/8/17	29/9/17	31/10/17	30/11/17	29/12/17	31/1/18	28/2/18	29/3/18
Direitos Creditórios	87,4%	87,4%	89,6%	83,4%	84,8%	88,3%	85,4%	89,5%	86,2%	83,7%	82,9%	77,0%
Créditos vencidos	8,2%	7,6%	8,5%	9,2%	9,4%	10,8%	9,6%	9,5%	11,2%	7,9%	8,6%	9,2%
Total Dir. Creditórios	95,6%	95,0%	98,1%	92,6%	94,2%	99,1%	95,1%	99,0%	97,3%	91,6%	91,5%	86,2%
Títulos Públicos	7,4%	6,1%	3,8%	7,3%	7,6%	4,4%	5,1%	1,9%	5,0%	9,1%	9,3%	14,3%
Saldo Tesouraria	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total Geral da Carteira	103,1%	101,1%	101,8%	100,0%	101,8%	103,5%	100,2%	100,8%	102,4%	100,7%	100,9%	100,5%
PDD	-3,3%	-2,7%	-3,4%	-3,6%	-3,9%	-5,3%	-2,5%	-2,6%	-4,5%	-3,0%	-2,8%	-3,0%

Composição da Carteira



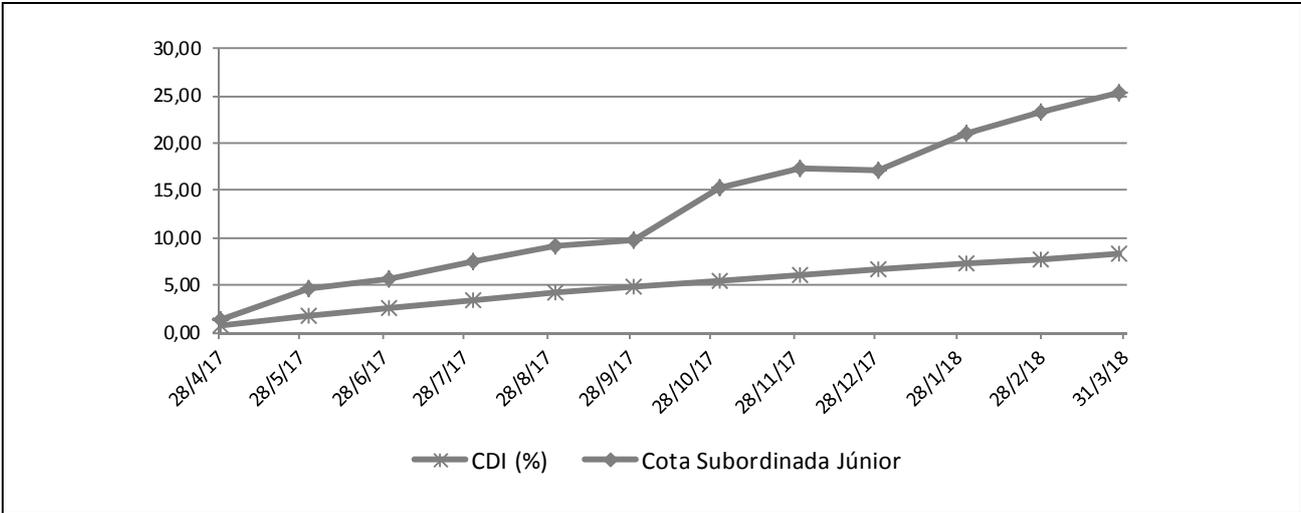
Posição do PL												
Data	Cotas Seniores			Cotas Sub. Mezanino			Cotas Sub. Júnior				Sub Total (%PL)	PL do Fundo (R\$ Mil)
	Quant.	V.U. (R\$ Mil)	PL (R\$ Mil)	Quant.	V.U. (R\$ Mil)	PL (R\$ Mil)	Quant.	V.U. (R\$ Mil)	PL (R\$ Mil)	Sub (% PL do Fundo)		
29/3/18	0	0	0	0	0	0	5.489.565	0	52.990	100,0%	100,0%	52.990
28/2/18	0	0	0	0	0	0	5.489.565	0	52.339	100,0%	100,0%	52.339
31/1/18	0	0	0	0	0	0	5.489.565	0	51.416	100,0%	100,0%	51.416
29/12/17	0	0	0	0	0	0	5.489.565	0	49.789	100,0%	100,0%	49.789
30/11/17	0	0	0	0	0	0	5.489.565	0	49.821	100,0%	100,0%	49.821
31/10/17	0	0	0	0	0	0	5.489.565	0	48.966	100,0%	100,0%	48.966
29/9/17	0	0	0	0	0	0	5.489.565	0	46.673	100,0%	100,0%	46.673
31/8/17	0	0	0	0	0	0	5.489.565	0	46.403	100,0%	100,0%	46.403
31/7/17	0	0	0	0	0	0	5.489.565	0	45.663	100,0%	100,0%	45.663
30/6/17	0	0	0	0	0	0	5.489.565	0	44.901	100,0%	100,0%	44.901
31/5/17	0	0	0	0	0	0	5.489.565	0	44.495	100,0%	100,0%	44.495
28/4/17	0	0	0	0	0	0	5.489.565	0	43.085	100,0%	100,0%	43.085

Evolução no Valor do PL Total



Data	Rentabilidade Mensal da Cota										
	CDI (%)		Cotas Seniores (%)			Cotas Sub. Mezanino (%)			Cotas Sub. Júnior (%)		
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)
29/3/18	0,53	8,39	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,69	318,37	25,28
28/2/18	0,46	7,82	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,79	386,00	23,19
31/1/18	0,58	7,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3,27	560,02	21,02
29/12/17	0,54	6,69	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,06	-11,70	17,19
30/11/17	0,57	6,12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,75	307,67	17,26
31/10/17	0,64	5,52	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4,91	763,74	15,25
29/9/17	0,64	4,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,58	91,41	9,86
31/8/17	0,80	4,19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,62	202,14	9,22
31/7/17	0,80	3,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,70	212,84	7,48
30/6/17	0,81	2,54	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,91	112,92	5,68
31/5/17	0,93	1,72	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3,27	353,66	4,73
28/4/17	0,79	0,79	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,41	179,47	1,41

Rentabilidade Acumulada



CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas Subordinadas Júnior (Cotas) do Alvorada FIDC (Fundo). Embora possa a vir a ser utilizada para fins de emissão e registro na Comissão de Valores Mobiliários e como fonte de apoio aos potenciais investidores na fase de análise do ativo (pré-venda), a classificação preliminar ora indicada não deve, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, ser interpretada como uma opinião final da Austin Rating acerca do risco de crédito das Cotas a serem emitidas pelo Fundo, visto que está baseada em documentos e informações preliminares.
2. A atribuição de uma classificação final está condicionada, essencialmente, ao recebimento por esta agência dos instrumentos definitivos que validem a estrutura da transação e as demais condições propostas no momento de sua indicação.
3. Para a atribuição de uma classificação final será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data desta nova reunião, e não a data de indicação do rating preliminar.
4. As eventuais alterações de participantes da estrutura do Fundo e nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating para a avaliação dos atuais e/ou potenciais ativos subjacentes, poderão se materializar na atribuição de uma classificação final diferente daquela ora indicada.
5. Após a atribuição da classificação final, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, pelo prazo de 01 (um) ano contado da data em que o contrato de prestação de serviços foi celebrado. O vencimento do contrato atual se dará em **12 de agosto de 2018**.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito das Cotas tem validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **03 de janeiro de 2019**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:
 - i) Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão e do Fundo, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro do Fundo e da emissão das Cotas.
 - ii) Caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão e do Fundo, será iniciado um processo analítico para a determinação de uma nova classificação preliminar, o que poderá resultar em uma classificação preliminar diferente desta ora indicada e incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
9. Na hipótese de não ser realizada a solicitação formal de prorrogação de prazo da classificação preliminar pelo contratante / solicitante do serviço, esta estará automaticamente vencida / expirada e não deverá mais ser considerada para qualquer finalidade.
10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, uma nova classificação preliminar para a mesma proposta de emissão pelo Fundo poderá ser requerida pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, este passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de uma nova classificação preliminar, podendo resultar em um rating preliminar diferente deste ora indicado e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
11. A classificação preliminar poderá ser revista ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (esta é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão desta opinião preliminar poderá ser realizada pela Austin Rating nas seguintes situações:
 - i) Caso seja solicitada pelo contratante a revisão com base na apresentação de novas informações e/ou instrumentos que alterem as condições e a estrutura originalmente analisadas;
 - ii) Caso os analistas responsáveis pelo acompanhamento da classificação preliminar obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar a opinião ora indicada.
12. A eventual entrada desta classificação preliminar em processo de revisão será notificada pela Austin Rating ao lado do anúncio da própria classificação no site www.austin.com.br, na seção específica "Ratings Preliminares", com a inscrição "EM REVISÃO".
13. As eventuais alterações decorrentes de processos de revisão ou de início de novos processos analíticos serão sempre relatadas em versões posteriores de relatórios de rating de crédito preliminares.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito da 2ª Série de Cotas Seniores (Cotas) do BMA FIDC (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 14 de maio de 2018, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Tadeu Resca (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior) e Maurício Carvalho (Analista Júnior). Esta reunião foi registrada na Ata Nº 20180514-1.
2. A classificação atribuída está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Securitização de Recebíveis, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo e seus ativos subjacentes. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito para Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios lastreadas em recebíveis comerciais.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas se utilizaram de informações provenientes das seguintes fontes: SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A (Administradora), Ouro Preto Gestão de Recursos S/A. (Gestora) e BMA Capital S/A (Consultoria Especializada). Adicionalmente, os analistas fizeram uso de informações públicas, especialmente daquelas obtidas no website da Comissão de Valores Mobiliários – CVM.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: Regulamento do Fundo e informações sobre a Consultora, além de dados de carteira e desempenho do Fundo.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda do Fundo baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características de sua carteira atual e potencial e seu desempenho histórico e o desempenho de carteiras semelhantes disponíveis na base de dados da Austin Rating.
9. O nível de diligência da análise para o produto financeiro estruturado foi adequado ao padrão estabelecido pela Austin Rating. Foi realizada análise aprofundada sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo. Para esta análise, foi realizada visita à Consultora Especializada e à BMA Capital, no dia 15 de fevereiro de 2018, com o objetivo de avaliar os processos de crédito e cobrança, principalmente.
10. A classificação será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. Na data do presente relatório, a Austin Rating não presta qualquer serviço direto para a Ouro Preto Gestão de Recursos S/A, porém, atribui ratings de crédito para diversos outros fundos que estão sob sua gestão, os quais podem ser consultados no website dessa agência, em: <http://www.austin.com.br/Ratings-FIDCs.html>. Nesta data, a Austin Rating também possui rating de crédito ativo para o Banco Paulista S/A, instituição financeira que possui o controle societário da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A, administradora e custodiante do Fundo e de outros diversos fundos com classificações ativas com essa agência. A Austin Rating não presta qualquer outro serviço de rating para a Consultora Especializada e empresas de controle comum, sócios e funcionários desta.
13. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para o Fundo, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a este Fundo nos últimos 12 meses.
14. O serviço de classificação de risco das Cotas foi solicitado em nome do Fundo por partes a ele relacionadas. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
15. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 18 de maio de 2018. A versão original do relatório foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
16. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS

A AUSTIN RATING NÃO AUDITA AS INFORMAÇÕES UTILIZADAS PARA A ATRIBUIÇÃO DE UMA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO, NÃO LHE SENDO POSSÍVEL ATESTAR A VERACIDADE DAS MESMAS. As classificações de atribuídas pela Austin Rating baseiam-se em informações consideradas suficientes para a emissão de uma classificação, sendo tais informações coletadas de fontes consideradas confiáveis e fidedignas. Essas informações, incluindo todo o tipo de informação confidencial, são analisadas na forma como são recebidas e, eventualmente, compiladas pelos analistas designados para a análise, tomando-se os devidos cuidados para que não haja alteração no sentido ou significado das mesmas. Não obstante os cuidados na obtenção, cruzamento e compilação da informação para efeitos da análise de rating, a Austin Rating não pode se responsabilizar pela veracidade de referidas informações. A Austin Rating utiliza todos os esforços para garantir o que considera como nível mínimo de qualidade da informação para que se proceda a atribuição dos seus ratings, fazendo, sempre que possível, a checagem dessas informações com outras fontes também confiáveis. Contudo, a Austin Rating não faz a auditoria de tais informações e nem sempre pode realizar a verificação ou confirmação das informações recebidas durante um processo de rating, não lhe sendo possível, desse modo, atestar a veracidade das mesmas.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELA(S) EXPRESSA(S) NESTE DOCUMENTO, CONSISTEM EM OPINIÕES SOBRE A QUALIDADE DE CRÉDITO FUTURA DE UM EMISSOR E/OU EMISSÃO, E NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO SUGESTÕES, ACONSELHAMENTOS OU RECOMENDAÇÕES DE COMPRA, MANUTENÇÃO OU VENDA. As opiniões e as eventuais simulações realizadas pela Austin Rating, incluindo aquelas dispostas neste relatório, constituem-se meramente no julgamento da Austin Rating acerca da capacidade e da vontade futuras de um emissor em honrar suas obrigações totais e/ou específicas, sendo tal julgamento expresso por meio de símbolos (letras), que consistem em graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO DA AUSTIN RATING NÃO PRESSUPÕEM A CERTEZA DE FATOS. As opiniões externadas pela Austin Rating em seus relatórios de classificação de risco referem-se à qualidade creditícia futura, incorporando determinadas suposições e previsões sobre eventos futuros que podem não se concretizar (tornarem-se fatos). Desse modo, a despeito de estarem baseadas em informações e fatos presumidamente verdadeiros, as classificações podem ser afetadas por acontecimentos futuros ou condições não previstas no momento de uma ação de rating.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING SÃO OPINIÕES VÁLIDAS EXCLUSIVAMENTE PARA A DATA EM QUE SÃO EMITIDAS. A Austin Rating possui mecanismos de vigilância apropriados e envia seus melhores esforços para que suas opiniões (ratings) estejam atualizadas, programando revisões com o menor intervalo de tempo possível entre elas e fazendo revisões não programadas sempre que de conhecimento de fato novo e relevante. Contudo, essa agência não pode assegurar que todas as informações, especialmente aquelas de caráter não público, estejam refletidas tempestivamente em suas classificações, ou que fatos supervenientes à emissão de uma determinada classificação de risco não afetem ou afetarão a classificação de risco. As classificações e demais opiniões que a sustentam refletem a percepção do Comitê de Classificação de Risco dessa agência exclusivamente na data em que as mesmas são emitidas (data de emissão de relatórios, informativos e outros documentos oficiais).

OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING ESTÃO SUJEITOS A ALTERAÇÕES E PODEM, INCLUSIVE, SER SUSPENSOS DENTRO DE UM PRAZO DE VIGÊNCIA DE UM CONTRATO. As classificações podem ser alteradas ou retiradas a qualquer momento e por diversas razões, de acordo com os critérios metodológicos da Austin Rating para o tipo de emissor / emissão classificado. Uma classificação pode ser suspensa e/ou a retirada nas hipóteses em que a Austin Rating identificar: (i) a ausência de informações fidedignas e/ou suficientes para a continuidade da análise, quando ainda há contrato comercial vigente; (ii) a existência de potencial conflito de interesses; e/ou (iii) a não existência e/ou não disponibilização de informações suficientes para realização de referida análise e emissão do rating.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING NÃO DEVEM SER COMPARADAS A CLASSIFICAÇÕES ATRIBUÍDAS POR OUTRAS AGÊNCIAS CLASSIFICADORAS DE RISCO. Em que pese a simbologia adotada pela Austin Rating seguir intencionalmente o padrão adotado pela maioria das agências classificadoras de risco atuantes sob a jurisdição local, suas classificações não devem ser diretamente comparadas às classificações de outras agências de rating, uma vez que suas definições de default e de recuperação após default e suas abordagens e critérios analíticos são próprios e diferem daqueles definidos e aplicados por outras agências.

OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING NÃO CONSIDERAM O RISCO DE PERDA DERIVADO DE OUTROS RISCOS QUE NÃO O RISCO DE CRÉDITO, A NÃO SER QUE TAIS RISCOS SEJAM ESPECIFICAMENTE MENCIONADOS EM SEUS RELATÓRIOS E PARECERES FORMAIS. Não obstante a Austin Rating dedicar-se a analisar e ponderar todos os riscos inerentes a um emissor e/ou emissão, incluindo riscos de natureza jurídica e moral, a fim de identificar seu impacto sobre o risco de crédito, as opiniões quanto aos riscos de mercado e liquidez de ativos classificados, por exemplo, não fazem parte do escopo da análise e, por isso, não são consideradas na classificação de risco de crédito. Caso solicitado pelo contratante, a Austin Rating pode fazer análises específicas quanto a riscos de mercado e liquidez de determinados ativos, sendo nesses casos referida avaliação sempre será segregada da análise do risco de crédito e identificada como tal.

OS RATINGS E DEMAIS COMENTÁRIOS EMITIDOS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELES CONTIDOS NESTE DOCUMENTO, REFLETEM OPINIÕES DO COMITÊ DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DA AUSTIN RATING, E NÃO A OPINIÃO DE UM INDIVÍDUO OU DE UM GRUPO DE INDIVÍDUOS INDISTINTO. As decisões sobre classificações de risco de crédito são tomadas por um Comitê de Classificação de Risco, seguindo metodologias e critérios padronizados para cada tipo de emissor e/ou emissão. Em seus relatórios, informativos e outros documentos oficiais com opiniões de crédito, a Austin Rating divulga os nomes de analistas e membros do Comitê de Classificação de Risco com a finalidade de cumprimento ao disposto no Item I do Artigo 16 da Instrução CVM 521/2012, assim como com o objetivo de favorecer a comunicação com os contratantes, investidores e demais usuários de seus ratings, exclusivamente no que diz respeito a dúvidas e comentários ligados a assuntos analíticos decorrentes da leitura e do entendimento de seus relatórios e pareceres formais por essas partes. Não obstante a existência de um canal aberto com os analistas, estes estão orientados a não comentarem sobre os ratings emitidos e a não emitirem opiniões pessoais acerca dos riscos, sendo que, caso o façam, tais comentários e opiniões jamais devem ser entendidos como a opinião da Austin Rating. Do mesmo modo, os analistas e demais colaboradores identificados neste relatório, embora estejam diretamente envolvidos no processo de análise, não são os únicos responsáveis pelas opiniões e, portanto, não devem ser responsabilizados individualmente por qualquer erro ou omissão eventualmente observados neste, nem tampouco pela classificação atribuída.

A AUSTIN RATING NÃO ASSESSORA E/OU PARTICIPA DE PROCESSOS DE COLOCAÇÃO E DE DISTRIBUIÇÃO E NEM PARTICIPA DE "ROAD SHOWS" PARA A VENDA DE ATIVOS POR ELA CLASSIFICADOS E, AINDA, SEUS RELATÓRIOS NÃO DEVEM, EM NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, SUBSTITUIR OS PROSPECTOS E OUTROS DOCUMENTOS, OBRIGATÓRIOS POR LEI OU NÃO, RELACIONADOS A UMA EMISSÃO.

EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE QUALQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À PERDA DE LUCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) EXPLICITADA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCACIONADO À TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.

© 2018 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. NENHUMA PARTE DESTA DOCUMENTO PODERÁ SER COPIADA, REPRODUZIDA, REEDITADA, TRANSMITIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUÍDA, REVENDIDA OU ARMAZENADA PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER FIM, NO TODO OU EM PARTE, EM QUALQUER FORMA OU POR QUALQUER MEIO QUE SEJA, ELETRÔNICO OU MECÂNICO, INCLUINDO FOTOCÓPIA, GRAVAÇÃO OU QUALQUER OUTRO TIPO DE SISTEMA DE ARMAZENAMENTO E TRANSMISSÃO DE INFORMAÇÃO, E POR QUALQUER PESSOA SEM PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DA AUSTIN RATING.**